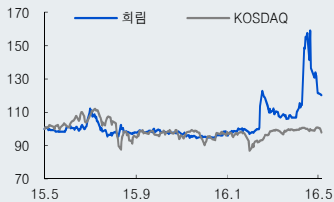


Not Rated

목표주가(원, 12M)	—
현재주가(16/05/18, 원)	5,110
상승여력	—

영업이익(16F, 억원)	88
Consensus 영업이익(16F, 억원)	0
EPS 성장률(16F, %)	29.3
MKT EPS 성장률(16F, %)	16.9
P/E(16F, x)	15.1
MKT P/E(16F, x)	10.6
KOSDAQ	683.87
시가총액(억원)	711
발행주식수(백만주)	14
유동주식비율(%)	62.0
외국인 보유비중(%)	0.7
베타(12M) 일간수익률	0.18
52주 최저가(원)	4,015
52주 최고가(원)	6,760

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.8	24.9	19.8
상대주가	8.6	22.5	23.2



[스몰캡비즈니스]

**오탁근**  
02-768-3047  
takkun.oh@dwsec.com

# 희림 (037440)

## 국내 유일의 설계 + 건설사업 관리 가능 회사

### 건축설계 및 CM, 감리를 전문으로 하는 종합건축설계회사

1970년 설립된 희림은 건축설계와 CM(Construction Management : 건설사업관리) 및 CS(Construction Supervision : 감리)를 전문으로 하는 종합건축설계회사이다.

2015년 기준 매출 비중은 건축설계 64%, CM/CS 36% 수준이다. CM 시장이 커지면서 전체 매출액에서 CM/CS 가 차지하는 비중이 점차 증가하고 있다.

### CM 시장 성장 및 해외수주 확대를 통한 성장동력 확보

2016년 1월부터 건설기술 진흥법 시행령 제57조가 적용되면서 총 공사비 300억 이상인 공공발주 건설공사의 경우 설계단계부터 건설사업관리를 의무화 하게 되었다. 따라서, 설계 전문회사이면서 건설사업관리를 할 수 있는 회사가 수혜를 받을 것으로 예상되는데 희림은 국내 유일의 DCM(Design + Construction Management) 이 가능한 회사이기 때문에 향후 CM 시장 성장의 수혜가 가능할 전망이다.

실제로 1분기 CM 신규 수주가 전년동기 49억원에서 16년 1분기 187억원으로 급증하고 있어 향후 CM 사업부는 희림의 신규 성장 동력이 될 것으로 예상된다.

희림은 1990년대 중반부터 해외건축시장에 대한 사전조사와 현지 네트워크 확보, 글로벌 인력확보에 지속적으로 투자해 왔으며 이를 토대로 2000년대 초반에 해외시장에 진출 현재는 베트남, 아제르바이잔, UAE 아부다비, 방글라데시, 사우디아라비아 등에서 설계 및 감리 관련 다수의 프로젝트를 진행하고 있다.

특히, 미국의 경제제재 해제로 인하여 부각되고 있는 이란에서도 2014년 아틀라스 파스 프로젝트 설계용역을 수주한데 이어 라프라티 그룹 인터내셔널과도 업무 협약을 체결하는 등 이란시장 진출을 통한 추가적인 수익도 기대되고 있다.

### 건조한 실적 달성 예상

희림의 2016년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 1,420억원(YoY +4.6%) 및 88억원(YoY +25.7%)을 달성할 것으로 예상된다. 2015년 흑자 전환에 이어 2016년에도 건조한 실적 달성이 예상된다.

국내 CM 시장이 성장하고 있으며 그동안 노력한 해외 진출의 결과들이 실적에 반영되면서 앞으로도 안정적인 매출액 성장 및 수익성 달성이 가능할 것으로 전망된다.

또한, 투자부동산으로 분류하고 있는 수서사옥이 KTX 수서역 개통으로 가치가 상승하고 있는 것도 주목할 필요가 있다.

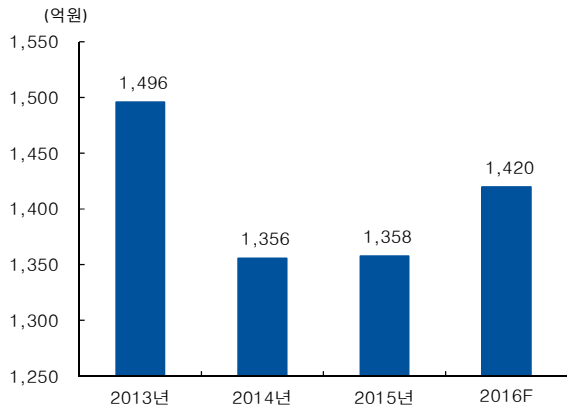
결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16F
매출액 (억원)	0	0	1,496	1,356	1,358	1,420
영업이익 (억원)	0	0	71	-99	70	88
영업이익률 (%)	-	-	4.7	-7.3	5.2	6.2
순이익 (억원)	0	0	13	-140	36	47
EPS (원)	0	0	94	-1,003	262	339
ROE (%)	0.0	0.0	2.3	-27.8	8.0	9.5
P/E (배)	-	-	60.8	-	15.6	15.1
P/B (배)	-	-	1.2	1.2	1.0	1.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 희림, 미래에셋대우 투자정보지원부

**희림**

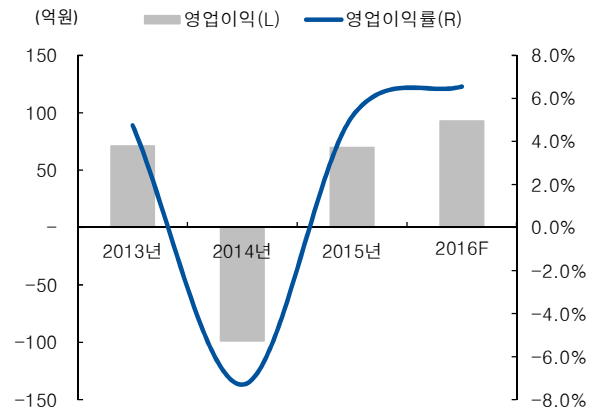
국내 유일의 설계 + 건설사업 관리 가능 회사

**그림 1. 희림 매출액 추이**



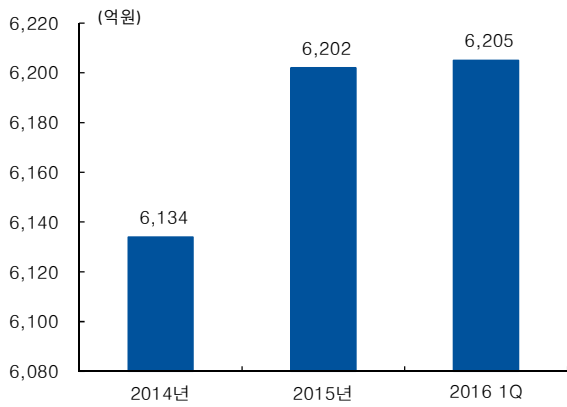
자료: 미래에셋대우 리서치센터

**그림 2. 희림 영업이익 및 영업이익률 추이**



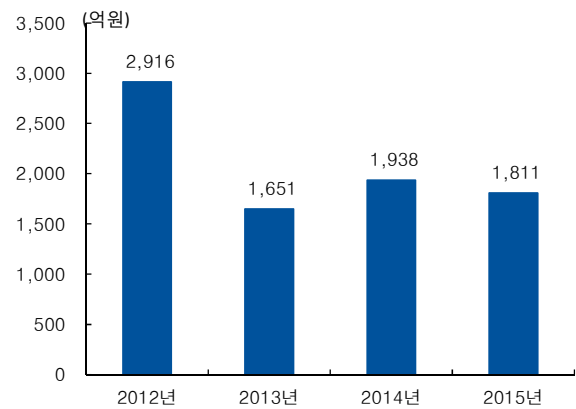
자료: 미래에셋대우 리서치센터

**그림 3. 희림 수주잔고 추이**



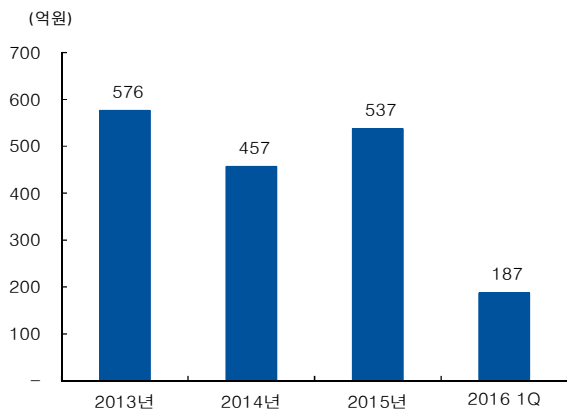
자료: 미래에셋대우 리서치센터

**그림 4. 희림 신규수주 추이**



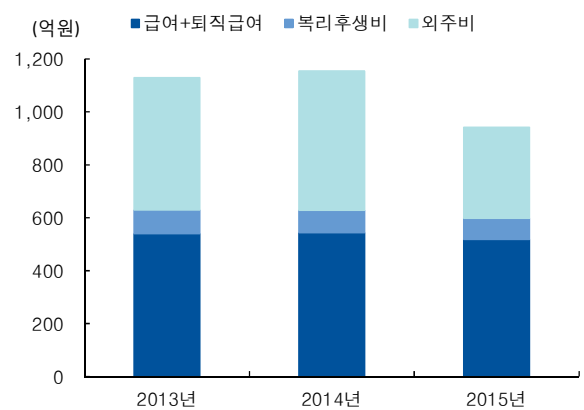
자료: 미래에셋대우 리서치센터

**그림 5. 희림 CM 신규수주 추이**



자료: 미래에셋대우 리서치센터

**그림 6. 희림 인건비 추이**



자료: 미래에셋대우 리서치센터

희림

국내 유일의 설계 + 건설사업 관리 가능 회사

희림 (037440)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/13	12/14	12/15	12/16F
<b>매출액</b>	<b>1,496</b>	<b>1,356</b>	<b>1,358</b>	<b>1,420</b>
매출원가	1,277	1,273	1,086	1,122
매출총이익	219	83	272	298
판매비와관리비	148	182	202	210
조정영업이익	71	-99	70	88
영업이익	71	-99	70	88
비영업손익	-40	-27	-30	-30
금융손익	-29	-28	-26	-26
관계기업등 투자손익	0	0	-1	0
세전계속사업손익	31	-126	40	58
계속사업법인세비용	18	14	4	11
계속사업이익	13	-140	36	47
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	13	-140	36	47
지배주주	13	-140	36	47
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>13</b>	<b>-139</b>	<b>42</b>	<b>47</b>
지배주주	13	-139	42	47
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	84	-86	82	100
FCF	-23	-44	165	38
EBITDA 마진율 (%)	5.6	-6.3	6.0	7.0
영업이익률 (%)	4.7	-7.3	5.2	6.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.9	-10.3	2.7	3.3

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/13	12/14	12/15	12/16F
<b>유동자산</b>	<b>1,085</b>	<b>1,184</b>	<b>1,194</b>	<b>1,258</b>
현금 및 현금성자산	19	50	162	179
매출채권 및 기타채권	333	273	258	270
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	733	861	774	809
비유동자산	207	206	231	220
관계기업투자등	0	0	1	1
유형자산	77	74	17	8
무형자산	32	35	33	29
<b>자산총계</b>	<b>1,292</b>	<b>1,389</b>	<b>1,425</b>	<b>1,479</b>
<b>유동부채</b>	<b>719</b>	<b>807</b>	<b>834</b>	<b>853</b>
매입채무 및 기타채무	226	282	276	289
단기금융부채	446	401	421	421
기타유동부채	47	124	137	143
비유동부채	0	150	112	113
장기금융부채	0	150	107	107
기타비유동부채	0	0	5	6
<b>부채총계</b>	<b>719</b>	<b>957</b>	<b>947</b>	<b>966</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>573</b>	<b>432</b>	<b>478</b>	<b>513</b>
자본금	70	70	70	70
자본잉여금	74	76	74	74
이익잉여금	522	376	413	447
비지배주주지분	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>573</b>	<b>432</b>	<b>478</b>	<b>513</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/13	12/14	12/15	12/16F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-10</b>	<b>-25</b>	<b>171</b>	<b>38</b>
당기순이익	13	-140	36	47
비현금수익비용가감	90	123	122	53
유형자산감가상각비	10	9	9	9
무형자산상각비	3	4	3	3
기타	77	110	110	41
영업활동으로인한자산및부채의변동	-80	22	33	-26
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-50	-113	25	-11
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-18	26	-17	7
법인세납부	-22	-16	0	-11
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-32</b>	<b>-34</b>	<b>-30</b>	<b>-8</b>
유형자산처분(취득)	-12	-19	-6	0
무형자산감소(증가)	-15	-8	-10	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-48	-14	-22	-4
기타투자활동	43	7	8	-4
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>38</b>	<b>91</b>	<b>-30</b>	<b>-13</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	144	2	-2	0
배당금의 지급	-6	-6	0	-13
기타재무활동	-	-	-	-
<b>현금의 증가</b>	<b>-5</b>	<b>31</b>	<b>112</b>	<b>17</b>
기초현금	24	19	50	162
기말현금	19	50	162	179

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/13	12/14	12/15	12/16F
P/E (x)	60.8	-	15.6	15.1
P/CF (x)	7.7	-	3.6	7.1
P/B (x)	1.2	1.2	1.0	1.2
EV/EBITDA (x)	14.3	-	10.7	10.0
EPS (원)	94	-1,003	262	339
CFPS (원)	738	-122	1,140	720
BPS (원)	4,783	3,749	4,035	4,281
DPS (원)	50	0	100	100
배당성향 (%)	48.7	0.0	35.2	27.3
배당수익률 (%)	0.9	0.0	2.4	2.0
매출액증가율 (%)	-	-9.4	0.1	4.6
EBITDA증가율 (%)	-	-	-	22.0
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	25.7
EPS증가율 (%)	-	-	-	29.4
매출채권 회전을 (회)	4.5	4.5	5.4	5.8
재고자산 회전을 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전을 (회)	9.1	8.3	6.9	7.4
ROA (%)	1.0	-10.4	2.6	3.3
ROE (%)	2.3	-27.8	8.0	9.5
ROIC (%)	3.2	-12.0	7.7	9.3
부채비율 (%)	125.5	221.5	197.9	188.4
유동비율 (%)	150.8	146.7	143.1	147.5
순차입금/자기자본 (%)	69.9	106.9	64.6	56.4
조정영업이익/금융비용 (x)	2.4	-3.4	2.5	3.1

자료: 희림, 미래에셋대우 투자정보지원부

## 희림

국내 유일의 설계 + 건설사업 관리 가능 회사

### 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
68.29%	17.56%	14.15%	0.00%

\* 2016년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.